

Domingo 23 de agosto de 1998
Año 9 - N° 436
Suplemento económico de
Página/12

LA CRISIS BURSATIL Y SU IMPACTO EN LA ECONOMIA

Derrumbe de acciones y bonos
TIEMPOS VIOLENTOS
Por Alfredo Zaiat
El Buen Inversor
página 6

Pronóstico del economista Juan Mario Jorrat
"YA HAY SEÑALES RECESIVAS"
Por Maximiliano Montenegro
página 5

Economía se queja de que el 60 por ciento de las empresas no pagan el Impuesto a las Ganancias, pero no ajusta los controles. Si lo hiciera podría recaudar 9300 millones de pesos más

SE DICE EL PECADO

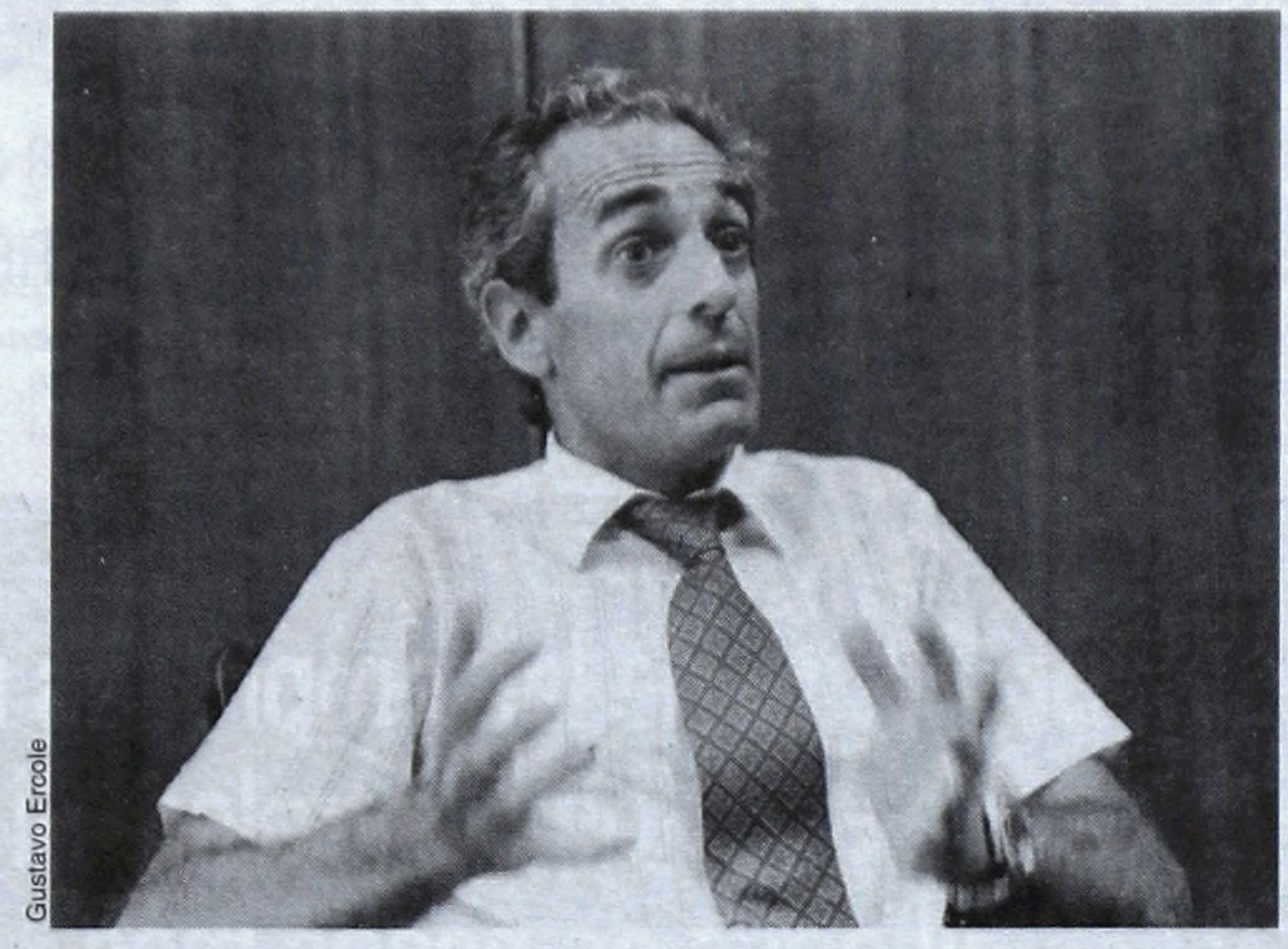
- ✓Ganancias es el tributo que más se evade, con una tasa cercana al 45 por ciento.
- ✓La DGI recauda por ese tributo apenas el 2,6 por ciento del PBI. Chile y Brasil el 4,6 y el 4,5 por ciento, respectivamente.
- ✓Sólo declaran tener ingresos superiores a los 4000 pesos mensuales unas 50 mil personas.
- ✓Reportajes a Guillermo Rodríguez Usé, Ricardo Gutiérrez y Antonio Figueroa.



Image Bank

Guillermo Rodríguez Usé, subsecretario de Política Tributaria

"Más de la mitad de las empresas no paga"


Gustavo Ercole

–¿Por qué se recauda tan poco Ganancias?

–Hay problemas de administración fiscal y otros de la propia ley, que tiene varios agujeros. Uno es la promoción industrial, que, por un lado, ahueca la base del impuesto y, por otro lado, contribuye a la evasión: hay muchas empresas que gozan de los beneficios de una promocionada, pero están instaladas en Buenos Aires. Otras deficiencias legales son las exenciones: hay empresas que transfieren utilidades a fundaciones o cooperativas, que están exentas para no pagar Ganancias.

–¿Cuánto podría aumentar la recaudación subsanando esas faltas del sistema legal?

–El doble. Diría que, haciendo las correcciones legales que hacen falta, podría recaudarse no menos de 15 mil millones por año. De hecho, en nuestro país se recaudó más del 4 por ciento del PBI, contra 2,6 por ciento de ahora.

–¿Cuál es el agujero más grande del sistema?

–Los regímenes de promoción. Pero es muy difícil terminar con ella, porque existen derechos adquiridos. El otro gran agujero son las operaciones externas de empresas vinculadas. Por acá también se pierden miles de millones por año.

–¿Y qué hace el Gobierno para evitar esto?

–Propusimos varios cambios a través del proyecto de reforma tributaria. En cuanto a la promoción, sólo resta esperar que vayan caducando los derechos y no renovarlos. Todos estos sistemas, incluida la promoción agrícola, deberían ser erradicados. Después, si hay voluntad de promocionar a alguna empresa o sector, habría que otorgar un subsidio explícito, detallado en el Presupuesto.

–¿No falta voluntad política de cobrarle impuestos a los grandes?

–¿Voluntad?...no creo. Pero, no hay ninguna duda de que tenemos que intensificar la fiscalización. No es posible que más de la mitad de empresas que presentan declaraciones juradas no tengan utilidades.

–Los pequeños evasores muchas veces se justifican protestando porque el Estado no le cobra a las grandes empresas.

–Es cierto. Las empresas grandes son las que más aprovechan los resquicios que deja la ley para no pagar. Por eso es importante un cambio en el sistema legal. No todo es por fallas en el organismo recaudador.

–¿Cuáles son las empresas que pagan?

–La mayor recaudación se concentra en las empresas privatizadas por dos razones: tienen mayores ganancias y evaden menos.

–¿Por qué Chile y Brasil recaudan el doble, en términos del PBI?

–No creo que tengan administraciones fiscales mucho más eficientes que la nuestra. Pero no tienen tantos agujeros en la legislación. En IVA, por ejemplo, recaudan al mismo nivel que nosotros. El problema es Ganancias.

–¿La alícuota al 33 por ciento es razonable?

–Es muy competitiva. Aún con la suba dispuesta por la reforma tributaria (que pretende aumentarla al 35 por ciento) es bastante más baja que las de Europa y Estados Unidos, pero similar a la de países, que compiten con el nuestro, como Brasil.

Por Cledis Candelaresi

Con algunos retoques legales y vocación de control, Argentina podría duplicar la recaudación del Impuesto a las Ganancias, que para este año está presupuestada en 9300 millones de pesos. No son pocas las cosas que podría hacer el Estado si lograra impedir que se le escurran esos fondos: entre otras, duplicar las jubilaciones mínimas, cubrir durante seis años el presupuesto íntegro de las universidades nacionales o triplicar el de todos los programas sociales que administra la Nación. Pero ni siquiera los cambios previstos en la controvertida reforma tributaria garantizan que ese objetivo sea posible. Ni que el país conseguirá tener la misma capacidad de cobrar impuestos a la renta que tienen, siquiera, Chile o Brasil. La promoción industrial es uno de los grandes agujeros del sistema.

Argentina recauda por Ganancias el equivalente al 2,6 por ciento de su Producto Bruto Interno, bastante más que a comienzos de la gestión menemista (1,21 por ciento), pero apenas la mitad que durante el segundo gobierno de Juan Domingo Perón cuando, en 1952, esta recaudación alcanzó su nivel récord: 4,3 por ciento del PBI.

Esa drástica baja sufrida durante varias décadas también descoloca al país en el ranking internacional. El promedio de recaudación de Ganancias correspondiente a dieciocho naciones desarrolladas de la OCDE es del 16 por ciento del PBI. Pero la brecha también es amplia en relación a países de Latinoamérica. Chile y Brasil recaudan el 4,6 y el 4,5 por ciento, respectivamente, mientras que México y Colombia promedian el 4 por ciento sobre su producto.

Una primer explicación de esa vergonzosa performance es que la evasión es muy alta, y, muchas veces, está propiciada por fisuras que ofrecen las propias leyes. Un trabajo elaborado por la Subsecretaría de Política Tributaria del Ministerio de Economía demuestra que Ganancias es el tributo que más se evade, con una tasa cercana al 45 por ciento (es decir, que la Administración Federal de Ingresos públicos recauda apenas poco más de la mitad de lo que debería).

Pasando la gorra

	Recaudación según tipo de impuesto 1996	1997
	(en millones de pesos)	
Ganancias	6.921	8.458
Seguridad Social	10.387	10.765
Sobre la Propiedad	811	624
Sobre el Consumo (IVA)	24.729	28.505
Comercio Exterior	2.309	2.853
Total:	45.301	51.227

Fuente: Administración Federal de Ingresos Públicos.

Ricardo Gutiérrez, secretario de Hacienda

"La promoción es un



–La evasión en nuestro país es escandalosa. Sólo en Ganancias llega a 2 puntos del producto. Y esto es así porque la DGI tiene tiene pocos elementos para controlar. No tiene instrumentos apropiados para hacer inteligencia fiscal. Carece de información básica sobre la estructura propietaria de las personas y de las sociedades. Argentina tiene que hacer un gran esfuerzo para desarrollar sistemas inteligentes con información económica desagregada.

–Entonces, ¿el problema es la ineficiencia de la DGI?

–No sé si llamarlo ineficiencia. Pero es cierto que a la DGI no le faltan recursos humanos ni presupuesto para controlar. Los sueldos son relativamente altos y, en este sentido, es una isla en la administración pública.

–¿Qué hay que hacer para controlar la evasión?

–Nosotros –en alusión a la gestión cavallista– buscamos disminuir la evasión con el cruce de datos, con el peine informático. Para evitar la evasión de Ganancias es bueno, por ejemplo, Bienes Personales. Porque sirve para identificar las propiedades de los contribuyentes, sus consumos con tarjeta de crédito o sus saldos bancarios. Hay muchos datos que el Estado hoy ya tiene a disposición.

–¿Y por qué no se hace el cruce?

–Porque cada vez que se avanza se ataca al gobierno con el criterio de que pretende invadir la intimidad. ¿Por qué no se les pide información a los bancos? La DGI debe demostrarle a la gente que sabe tanto de sus operaciones económicas como ellos mismos.

–¿Quiénes son los que más evaden?

–Esta claro quiénes no evaden: los contribuyentes que están en relación de dependencia.

–Le invierto la pregunta: ¿qué sector es el que paga o el que tiene menos posibilidades de evadir?

–No hay un sector en particular. Desde la gran empresa al pequeño comerciante que ofrece

Es llamativo que en el país sólo declaran tener ingresos superiores a los 4000 mensuales unas 50 mil personas, grupo que ni alcanza para llenar la cancha de River Plate. También resulta extraño que en el último ejercicio fiscal –y con una economía creciendo al 8 por ciento anual– apenas el 40 por ciento de las empresas clasificadas como grandes contribuyentes reconocieron tener utilidades.

Las maniobras para evadir o eludir (no pagar aprovechando algún resquicio legal) son variadas y, en algunos casos, tienen cierto grado de sofisticación. Una de ellas son las operaciones de comercio exterior entre firmas vinculadas, que aprovechan esa ligazón para sobrefacturar importaciones o subfacturar exportaciones desde o hacia sus filiales o matrices. De este modo, las multinacionales consiguen desinflar utilidades y, en algunos casos, también remitirlas al exterior. Es difícil precisar la envergadura del quebranto fiscal por esas maniobras, pero estimaciones privadas y oficiales lo ubican entre 1000 y 5000 millones de pesos por año.

Evasión: ***Un trabajo de la Subsecretaría de Política Tributaria demuestra que Ganancias es el tributo que más se evade, con una tasa cercana al 45%.***

Otra vía para evadir es la de los autopréstamos. Con ellos, las empresas no sólo consiguen achicar utilidades por el pago de intereses. A veces, esta maniobra va ligada a otra complementaria: el dinero del falso crédito es girado, primero, por las mismas empresas fuera del país a través de pagos ficticios, por ejemplo, por compras que no hicieron o que hicieron a un precio mucho menor; con esto, consiguen *inflar* gastos y achicar las ganancias de su balance. Las Obligaciones Negociables, que el gobierno decidió poner bajo la lupa, pueden ser una variante del objetado autopréstamo.

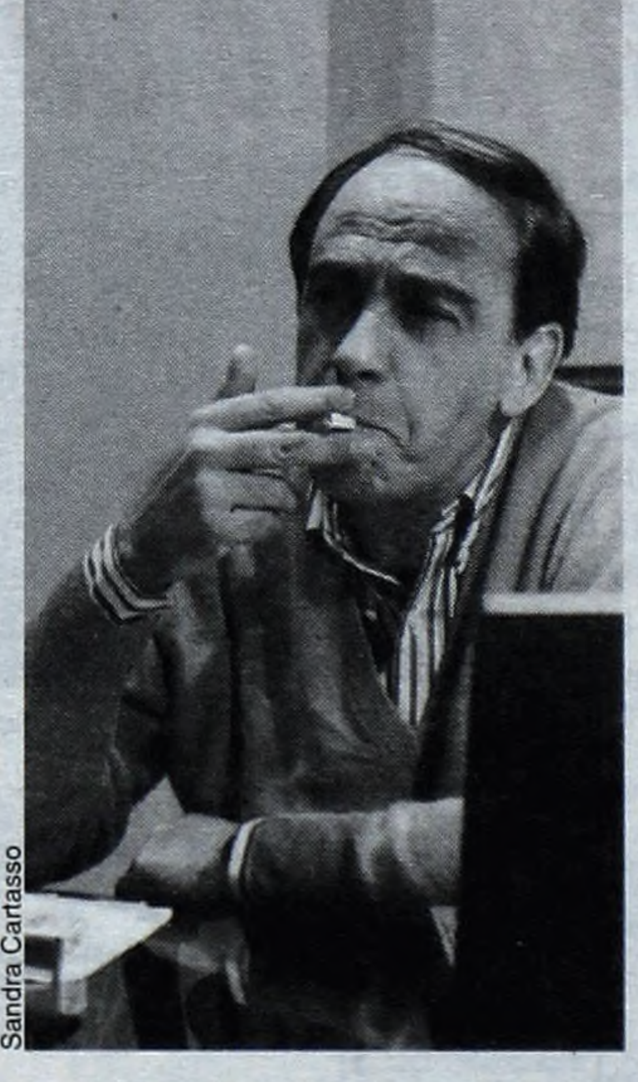
La evasión del IVA es otro capítulo de la economía negra, ligado al de Ganancias. Si no se controla lo que una empresa o profesional paga o cobra por bienes que están gravados por ley (la evasión del IVA también supera el 40 por ciento), tampoco se puede fiscalizar sus utilidades.

La propia estructura del impuesto tiene sus flaquezas. Al igual que el diseño de todo el sistema tributario del país, sostenido sobre los impuestos al consumo como el IVA (ver cuadro).

Por un lado, la alícuota del 33 por ciento es varios puntos más baja que la que rige en muchos países desarrollados. Por el otro, en Argentina pagan Ganancias las sociedades pero no cada uno de los socios que se benefician con el reparto de esos dividendos. En el país sólo el 30 por ciento de la recaudación del tributo corresponde a contribuyentes individuales. En los países de la Unión Europea esa proporción sube al 95 por ciento y en Estados Unidos al 82.

Pero el colador más grande de ese tributo, según señalan tanto economistas del sector privado como funcionarios del propio gobierno, es la promoción industrial y agrícola, cuyo costo es difícil de estimar con precisión. El Estado resigna una cifra millonaria, eximiendo a las firmas promocionadas de pagar impuestos. Pero esta pérdida se engrosa por lo que también dejan de pagar otras empresas que se cuelan del sistema para aprovechar sus prerrogativas, aunque no reúnen las condiciones cumplen con los requisitos para gozar del régimen.

No faltan ejemplos de transgresiones pero sí de sanciones judiciales. Causas iniciadas con mucho ruido, como la que involucró al comercio de electrodomésticos Rodó, corren el riesgo de prescribir por falta de resolución. Tampoco hay voluntad política para cubrir los baches del sistema: en la discusión del presupuesto de 1998, los senadores triplicaron el cupo para la promoción agrícola, lo que hacen sistemáticamente todos los años. Ningún funcionario parece esperar gran rédito político por combatir la evasión. Ninguno tiene presente que Al Capone fue encarcelado por evadir y no por sus crímenes mafiosos.



Claroscuro de las privatizadas

El subsecretario de Política Tributaria, Guillermo Rodríguez Usé, confirmó a **Cash** lo que es casi una verdad de Perogrullo para cualquier entendido del tema: las empresas privatizadas son las principales contribuyentes del Impuesto a las Ganancias. Esto se explica no sólo por las abultadas utilidades que obtienen esas firmas (YPF obtiene ganancias en el orden de los 600 millones por año y Telefónica de Argentina por 560 millones, por ejemplo). También existe un mayor control sobre las compañías prestadoras de servicios públicos, que, además, están bajo la lupa de los entes reguladores. Que sean las principales contribuyentes no garantiza que estén libres de culpa y cargo. Por el contrario, las privatizadas están entre las principales sospechosas de aprovechar las debilidades en el control fiscal sobre las operaciones de las empresas vinculadas. Por estos intersticios legales los consorcios –liderados por empresas extranjeras– pueden tanto remitir utilidades al exterior, como sobrecumplir planes de inversiones, declarando que los bienes importados desde o a través de filiales o matrices en el exterior, tuvieron un precio superior al real.

La mitad a las provincias

Destino de la recaudación de Ganancias

	–en millones de pesos–	–en %–
Nación (Rentas Generales)	1.647	19,44
Seguridad Social	2.449	28,96
Ministerio del Interior (ATN)	149	1,77
Provincias	4.213	49,82
Total	8.458	100

Fuente: Cálculo del Centro de Estudios para el Cambio Estructural (CECE), sobre recaudación de 1997. Toma en cuenta todas las leyes que se superponen para realizar el prorrateo.



de Domingo Cavallo

escándalo"

dos precios por un mismo producto. Todos evaden.

–¿No falta voluntad de control de parte del Estado?

–Puede que en algún caso... pero otra gran cuestión es la falta de apoyo judicial. Hay problemas de interpretación de la ley por parte de los jueces, que a veces demoran tanto las causas que éstas prescriben. De otro modo no se explica cómo no hay pena para (Alberto) Samid –está procesado por evasión pero no por el delito de asociación ilícita, lo que le hubiera impedido continuar en libertad–. Tenemos un sistema que persigue al que paga. Se puede publicar una lista de los que pagan pero no de los que evaden.

–¿Mientras fue secretario de Hacienda enfrentó algún planteo del Fondo Monetario para modificar la base de Ganancias?

–El Fondo hizo un diagnóstico de la DGI y dijo que todo era correcto. Lo único que le interesa es el equilibrio de las cuentas fiscales, no que se recaude tanto o cuanto de un impuesto.

–Muchos señalan a la promoción fiscal cómo uno de los grandes agujeros de Ganancias.

–La promoción es escandalosa. No hay forma de administrarla. Las promociones deben asignarse vía subsidio expreso en el presupuesto. El problema es que si se promociona por 100 millones se evade por 1000.

La reforma o nada

Los diputados oficialistas encontraron en todas esas deficiencias del sistema y del control una buen argumento para defender la reforma tributaria impulsada por Roque Fernández. "Es progresista", aseguran algunos referentes de la bancada justicialista, como Oscar Lamberto o Esteban Dómina. El proyecto propone subir la alícuota del tributo del 33 al 35 por ciento. Además, prevé otorgar poder a Carlos Silvani, titular de la Administración Federal de Ingresos Públicos, para controlar las operaciones externas entre empresas vinculadas, a través de precios de transferencia. Así, podrían desbaratarse algunas maniobras de subfacturación de exportaciones y sobrefacturación de importaciones, con las que las multinacionales disimulan utilidades. El texto también prevé gravar los intereses sobre las deudas empresarias, incluidas las Obligaciones Negociables. De ese modo, el Palacio de Hacienda estima que podría castigar, aunque sea parcialmente, a los autopréstamos, otro de los mecanismos utilizados para menguar ganancias. Pero el incierto destino de la reforma tributaria en el Congreso genera más de una duda: ¿qué hará el Gobierno para subir la recaudación de Ganancias si esa iniciativa naufraga? Roque Fernández aún no tiene ninguna alternativa preparada ante esa eventualidad.

Antonio Figueroa, consultor en temas tributarios

"Hay que saber descubrir trampas"

Figueroa se dedica a asesorar en temas tributarios y estuvo ligado al radicalismo. Fue director nacional de Impuestos hasta agosto pasado. Se desempeñó en ese cargo durante las gestiones de Roque Fernández y Domingo Cavallo.

–¿Por qué se recauda tan poco de Ganancias?

–Porque no se controla nada. Prueba de esto es que, a medida que se acentúa el control, se levanta la recaudación. Además, a un año vista de un posible cambio de gobierno los contribuyentes suelen relajarse. ¿Para qué voy a pagar si estoy seguro de que nadie me va a controlar? Hay muchos problemas de recaudación que, en su mayoría están ocasionados por las grandes empresas, en particular, las multinacionales, que sobre o subfacturan operaciones. En Argentina la evasión de los principales impuestos redondea el 40 por ciento, mientras que en Chile es del 16 por ciento, a tono con los países desarrollados.

–¿Falta voluntad política para controlar?

–No creo. El principal problema es el desorden. Por la presión del Fondo Monetario, el gobierno tuvo más voluntad para controlar. La DGI pasó de tener 8300 empleados a más de 20 mil. Pero el resultado es que hay 35 mil negocios chicos clausurados y ningún gran evasor sancionado. Solamente si se destinaran los 300 mejores empleados a controlar en detalle a las empresas vinculadas con el exterior, la recaudación podría aumentar espectacularmente. Pero es cierto que hay empresas cautivas del sector político.

–¿Cuáles?

–El grupo Exxel, por ejemplo. No está realmente claro si son inversores del exterior o no. El problema es que quienes tienen la responsabilidad del control no tienen calle. Hay que saber descubrir trampas en los inventarios, en las operaciones de transferencia de tecnología o importaciones que hacen grandes empresas, a veces utilizando mecanismos complicados.

Sandra Cartasso

–¿Cree que también hay fallas en el diseño del sistema tributario?

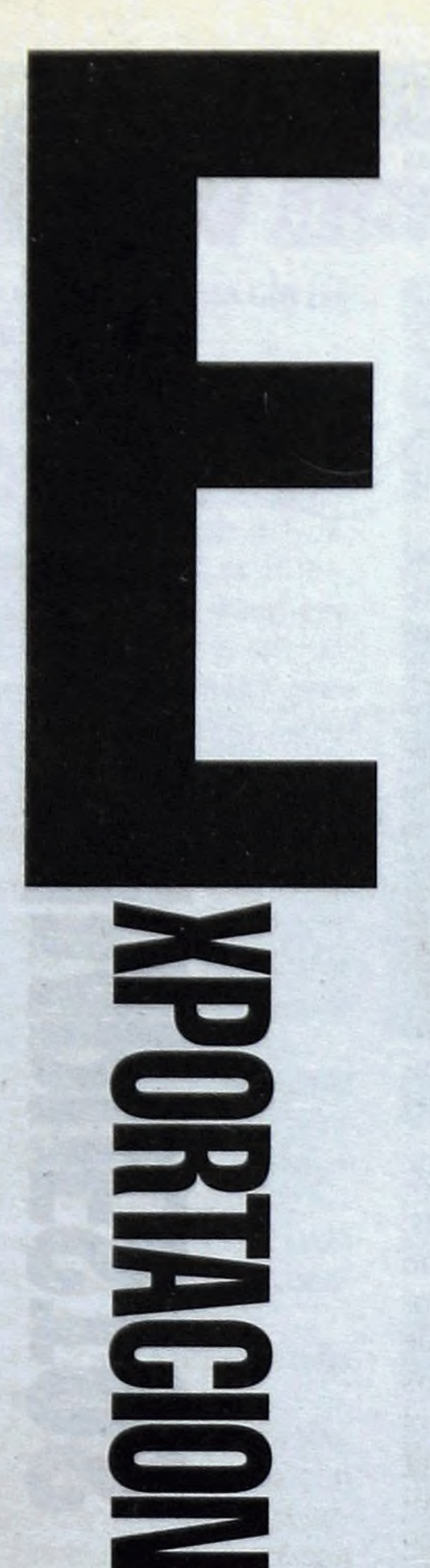
–Creo que está en línea con el resto del mundo. No así los resultados: en otros países Ganancias, por ejemplo, se recauda a razón del 10 ó 13 por ciento del PBI.

–¿Y por qué en Argentina no?

–Porque nunca hubo vocación de control real. Si bien desde 1989 aumentó la presión sobre los contribuyentes por exigencia del FMI. Pero el control está centrado sobre los impuestos al consumo. Y en Argentina hay gente con alta capacidad contributiva, con patrones de consumo similar a los de los países desarrollados.

–¿Qué pasaría si hubiera control?

–La recaudación de Ganancias aumentaría por lo menos al doble. Eso permitiría reducir la tasa del IVA al 15 por ciento. En Argentina, los impuestos sobre el patrimonio neto, por ejemplo, nunca permitieron una recaudación alta. Todos los cañones deben apuntar a los impuestos a las rentas. Su base está muy erosionada, porque no se gravan muchas actividades que sí deberían gravarse, como la compraventa de acciones. Pero hubo situaciones peores. Fue en los primeros días del gobierno de Carlos Menem, cuando la Fundación Sudamericana, de Jorge Born, planteó directamente eliminar el Impuesto a las Ganancias.



Concentrada en commodities, la oferta exportadora argentina sufrirá plenamente el impacto de la crisis internacional. El retroceso de las firmas locales se inició en 1997.

Made in México & Brasil

Las 200 mayores exportadoras de América Latina, por país de origen

País	Cantidad de empresas 1997	Cantidad de empresas 1996	Exportaciones (1) 1997	Exportaciones (1) 1996
México	82	44	64.740,9	40.953,7
Venezuela	5	6	23.892,0	21.038,0
Brasil	56	72	21.430,3	20.707,2
Colombia	17	14	8.187,0	5.840,9
Chile	13	21	7.896,0	7.961,1
Argentina	17	32	6.647,6	11.643,3
Ecuador	3	3	1.964,8	1.689,2
Perú	5	5	1.882,1	1.848,3
Paraguay	1	–	246,9	–
Bolivia	1	2	160,0	246,5
Uruguay	–	1	–	124,2
TOTAL	200	200	137.047,7	112.052,4

(1) En millones de dólares
***Fuente:** América Economía*

Las empresas locales ante la crisis

UNA OFERTA FRAGIL

Por Raúl Dellatorre

El ranking de exportadores latinoamericanos ya evidenciaba, en 1997, el retroceso de las empresas argentinas. Pero la preeminencia de una petrolera (YPF) y varias cerealeras entre ellas evidencia que dicha tendencia negativa se acentuará en 1998, al registrar el impacto de la caída de precios de dichos commodities a raíz de la crisis mundial.

El holding petrolero venezolano PDVSA, estatal, es la mayor empresa exportadora de Latinoamérica. Lejos, con la mitad de la cifra que la anterior, le sigue la mexicana Pemex, también estatal y petrolera. Las automotrices mexicanas –filiales de empresas norteamericanas– se alinean en cuatro de los cinco puestos siguientes. Recién en el 11º puesto aparece la primera argentina, YPF, y en el 34º la segunda, Cargill.

No es lo único que habla de la deslucida actuación de las empresas locales entre las exportadoras regionales, según el ranking elaborado por la revista *América Economía*. Además, la presencia de las argentinas entre las 200 mayores exportadoras cayó, entre 1996 y 1997, de 32 a 17. Y todas ellas bajaron de posición en el ranking.

La preponderancia de las empresas de producción primaria (petróleo, gas y minería) entre las exportadoras latinoamericanas sigue siendo notable, pese al enorme flujo de inversión de capitales industriales hacia la región en la última década. Este último fenómeno se refleja, en cambio, en el renglón inmediato por rubros, el de las automotrices, principalmente las radicadas en México.

Cuatro holdings estatales figuran entre las diez primeras del ranking. Dos de ellas (Pemex y Vale do Rio Doce, minera brasileña), en vías de privatización. Cinco filiales norteamericanas y una alemana (Volkswagen) completan la lista de las "top ten". Estados Unidos es, además, el principal destino de ocho de las diez.

Es notable el retroceso de las empresas argentinas en dicho ranking durante 1997. YPF cayó del 7º al 11º lugar, Cargill del 17º al 34º. Siderca y Nidera estaban entre las 50 primeras exportadoras y ahora están más allá del puesto 70. Sólo Aceitera General Deheza y Ford Argentina, que no aparecían entre las 200 mayores en 1996, ahora avanzan a los puestos 75 y 84, respectivamente.

No sólo las petroleras y las cerealeras argentinas sufrirán una nueva caída en el ranking cuando se elaboren las cifras para 1998. También Ford y Siderca fueron alcanzadas por el ataque de crisis asiática que soportan los mercados. Brasil, principal destino de las ventas externas automotrices argentinas, viene reduciendo sus pedidos desde el segundo trimestre a raíz de la caída en las ventas en su mercado interno, que se ubican entre un 20 y un 30 por ciento debajo de las colocaciones del año pasado. La feroz competencia en el mercado mundial siderúrgico, particularmente por la oferta de Rusia y Ucrania que perdieron el mercado asiático, deprimió los precios y hasta provocó prácticas desleales con maniobras de dumping, denunciadas por la principal empresa argentina del sector. La fragilidad de la oferta exportadora argentina fue puesta al desnudo por la crisis.

Top locales

Empresa	Exportaciones 1997
YPF	1.721,0
Cargill	736,2
Siderca	401,5
Gral. Deheza	385,5
Nidera	376,8
Pesq. Patagonia	346,4
Ford Argentina	338,7
Molinos	293,5
Louis Dreyfus	273,7
Vicentin	268,4

En millones de dólares.
***Fuente:** América Economía*

Y la nave va

Back Forward Stop Refresh Home Search Favorites History Channels Fullscreen Mail Print Edit

Alerta de Jeffrey Sachs sobre la economía americana

Burbuja a punto de estallar

Por Camilo Taufic

"La economía de los Estados Unidos está sobrecalentada", advierte desde el primer párrafo de un estudio polémico, Jeffrey Sachs, director del Instituto para el Desarrollo Internacional de la Universidad de Harvard (Diez tendencias en la competitividad global en 1998), escrito para el Foro de Davos, y puesto en Internet por esa organización. "Los derrumbes financieros no sólo afectan a las economías débiles, sino también a las fuertes que están sobreestimadas por el mercado", apunta. "Si bien las fortalezas de la economía americana son reales y notables comparativamente, ellas no pueden por sí mismas establecer la conducta de los mercados de valores, y al respecto tenemos razones valederas para estar preocupados", escribe el profesor de Harvard.

Para Sachs, "aplicando las mediciones tradicionales, las acciones en el mercado de valores aparece sobrevalorado, quizás entre un cuarto y un tercio más de lo habitual", según cálculos que remite a la primavera boreal del año en curso. "Todas las buenas noticias de la economía (desempleo del 4,3 por ciento; aumento de la productividad) han sido relativizadas por el boom del mercado accionario, que ha llevado a la relación precio-ganancia a niveles históricos, y a una nueva riqueza de trillones de dólares en los últimos cinco años".

"En medio de sentimientos de euforia similares a los que rodearon el boom del Japón hace una década –anota Sachs–, el debate ha girado a la cuestión de si la economía de EE.UU. está cabalgando sobre una burbuja bursátil, que podría estallar de repente y acabar con la actual expansión americana".

El profesor reafirma lo que llama *méritos* de la economía americana: ha mantenido limitados los gastos de asistencia social, impuestos moderados y mercado laboral flexible, "lo que ha llevado a la creación de 15 millones netos de puestos de trabajo desde 1992". Además, "Estados Unidos es el indiscutible líder en casi todas las tecnologías de punta y en la aplicación de tecnología de la información".

"Hay algunas debilidades, por supuesto", admite Sachs. "Tasas de interés relativamente bajas para el ahorro. Las desigualdades de ingreso y riqueza, aunque muy semejantes a la mayoría de los países de Europa Occidental, aparecen acompañadas por una educación técnica de los obreros y los jóvenes muy por atrás del nivel alcanzado en muchos otros países". Estos puntos de debilidad social, ampliamente reconocidos, sin embargo, "no son la clase de factores que típicamente llevan a una crisis financiera".

WORLD ECONOMIC FORUM
global competitiveness report
activities 1
community building 2
publications 3
the foundation 4
Rankings 1998
Press Releases

¿Qué pasará en definitiva?, se pregunta Jeffrey Sachs. "El mejor pronóstico, por supuesto, sigue siendo sólo una suposición. Si una desestabilización del mercado fuera a ocurrir, sería fácil explicarla después de que sucediera. Incluso un 20 por ciento de caída de las acciones, volvería a poner las tasas de ganancia dentro de la "normalidad" histórica. El impacto macroeconómico de semejante crac todavía parece modesto. Un estallido de la burbuja americana, si ocurre, improbablemente llevara a un estancamiento prolongado, a menos que sea acompañado por errores imprevistos de la política".

SITE: **http://www.weforum.org/publications/gcr/sachs.asp**

Jorrat, expert

"VAM

Por Maximiliano Montenegro

Juan Mario Jorrat, miembro del Consejo de Investigaciones de la Universidad de Tucumán, desarrolló en los últimos años un estudio único en el país. Consiste en aplicar a Argentina una metodología similar a la que el National Bureau of Economic Research utiliza en Estados Unidos para los pronósticos económicos. En las últimas semanas, Abel Viglione, el economista de FIEL experto en producción industrial, introdujo a Jorrat al mundo de los bancos de inversión de la city porteña, varios de cuyos economistasjefes escucharon con atención las predicciones del profesor tucumano, graduado en economía en Estados Unidos. La próxima semana el subsecretario de Programación Macroeconómica, Julio Nogués, se reunirá con él para evaluar la posibilidad de desarrollar una metodología similar en el INdEC, algo que en su momento tentó a Juan Llach, cuando era viceministro de Cavallo.

Jorrat mide el nivel de actividad con un indicador (llamado coincidente) mucho más abarcativo que el parámetro tradicional del PBI, ya que le suma datos de producción industrial, ingresos, empleo, importaciones y consumo. Además, a diferencia del producto, que se calcula trimestralmente, tiene la ventaja de medirse mes a mes. Con otro indicador (llamado líder) puede determinar la dirección de la economía con seis meses de anticipación. Este índice está compuesto por variables financieras y reales: cotizaciones de la Bolsa, concursos preventivos y quiebras, oferta monetaria, precios de los servicios, productividad del trabajo, horas trabajadas en la industria, etc. Con este indicador, hacia noviembre del '94 pronosticó con éxito la recesión del '95 y luego, hacia octubre de ese año, predijo la recuperación que sobrevino en el '96.

Similar: ***"Poco antes de la recesión del '95, los índices estaban en niveles similares a los actuales. Hay una gran similitud con la situación pretequila".***

–¿Los indicadores que usted elaboran está pronosticando recesión para el año próximo?

–El índice líder, que anticipa el nivel de actividad de los próximos 6 meses, está marcando una "recesión de crecimiento". Esto es una fuerte desaceleración de la economía. Todavía no hay evidencias de que vaya a ocurrir una recesión clásica, es decir con una caída del PBI. De todos modos hay una primera señal de recesión.

–¿Cuál debería ser la segunda señal que confirme una recesión más tradicional?

–La segunda señal es cuando el índice coincidente crece a menos del 3 por ciento anual. Esta situación coincidiría con el inicio de una recesión clásica. El índice coincidente todavía está creciendo al 4 por ciento anual, muy por debajo del 12 por ciento del año pasado, pero aun así arriba del límite.

– Sus números, obviamente, todavía no contemplan lo que suce-

E XPORTACION

Concentrada en commodities, la oferta exportadora argentina sufrirá plenamente el impacto de la crisis internacional. El retroceso de las firmas locales se inició en 1997.

Made in México & Brasil

Las 200 mayores exportadoras de América Latina, por país de origen

País	Cantidad de empresas 1997	Cantidad de empresas 1996	Exportaciones (1) 1997	Exportaciones (1) 1996
México	82	44	64.740,9	40.953,7
Venezuela	5	6	23.892,0	21.038,0
Brasil	56	72	21.430,3	20.707,2
Colombia	17	14	8.187,0	5.840,9
Chile	13	21	7.896,0	7.961,1
Argentina	17	32	6.647,6	11.643,3
Ecuador	3	3	1.964,8	1.689,2
Perú	5	5	1.882,1	1.848,3
Paraguay	1	–	246,9	–
Bolivia	1	2	160,0	246,5
Uruguay	–	1	–	124,2
TOTAL	200	200	137.047,7	112.052,4

(1) En millones de dólares
Fuente: América Economía

Las empresas locales ante la crisis

UNA OFERTA FRAGIL

Por Raúl Dellatorre

El ranking de exportadores latinoamericanos ya evidenciaba, en 1997, el retroceso de las empresas argentinas. Pero la preeminencia de una petrolera (YPF) y varias cerealeras entre ellas evidencia que dicha tendencia negativa se acentuará en 1998, al registrar el impacto de la caída de precios de dichos commodities a raíz de la crisis mundial.

El holding petrolero venezolano PDVSA, estatal, es la mayor empresa exportadora de Latinoamérica. Lejos, con la mitad de la cifra que la anterior, le sigue la mexicana Pemex, también estatal y petrolera. Las automotrices mexicanas –filiales de empresas norteamericanas– se alinean en cuatro de los cinco puestos siguientes. Recién en el 11º puesto aparece la primera argentina, YPF, y en el 34º la segunda, Cargill.

No es lo único que habla de la deslucida actuación de las empresas locales entre las exportadoras regionales, según el ranking elaborado por la revista *América Economía*. Además, la presencia de las argentinas entre las 200 mayores exportadoras cayó, entre 1996 y 1997, de 32 a 17. Y todas ellas bajaron de posición en el ranking.

La preponderancia de las empresas de producción primaria (petróleo, gas y minería) entre las exportadoras latinoamericanas sigue siendo notable, pese al enorme flujo de inversión de capitales industriales hacia la región en la última década. Este último fenómeno se refleja, en cambio, en el renglón inmediato por rubros, de las automotrices, principalmente las radicadas en México.

Cuatro holdings estatales figuran entre las diez primeras del ranking. Dos de ellas (Pemex y Vale do Rio Doce, minera brasileña), en vías de privatización. Cinco filiales norteamericanas y una alemana (Volkswagen) completan la lista de las "top ten". Estados Unidos es, además, el principal destino de ocho de las diez.

Es notable el retroceso de las empresas argentinas en dicho ranking durante 1997. YPF cayó del 7º al 11º lugar, Cargill del 17º al 34º. Siderca y Nidera estaban entre las 50 primeras exportadoras y ahora están más allá del puesto 70. Sólo Aceitera General Deheza y Ford Argentina, que no aparecían entre las 200 mayores en 1996, ahora avanzan a los puestos 75 y 84, respectivamente.

No sólo las petroleras y las cerealeras argentinas sufrirán una nueva caída en el ranking cuando se elaboren las cifras para 1998. También Ford y Siderca fueron alcanzadas por el ataque de crisis asiática que soportan los mercados. Brasil, principal destino de las ventas externas automotrices argentinas, viene reduciendo sus pedidos desde el segundo trimestre a raíz de la caída en las ventas en su mercado interno, que se ubican entre un 20 y un 30 por ciento debajo de las colocaciones del año pasado. La feroz competencia en el mercado mundial siderúrgico, particularmente por la oferta de Rusia y Ucrania que perdieron el mercado asiático, deprimió los precios y hasta provocó prácticas desleales con maniobras de dumping, denunciadas por la principal empresa argentina del sector. La fragilidad de la oferta exportadora argentina fue puesta al desnudo por la crisis.

Top locales

Empresa	Exportaciones 1997
YPF	1.721,0
Cargill	736,2
Siderca	401,5
Gral. Deheza	385,5
Nidera	376,8
Pesq. Patagonia	346,4
Ford Argentina	338,7
Molinos	293,5
Louis Dreyfus	273,7
Vicentín	268,4

En millones de dólares.
Fuente: América Economía

Y la nave va

Back Forward Stop Refresh Home Search Favorites History Channels Fullscreen Mail Print Edit

Alerta de Jeffrey Sachs sobre la economía americana

Burbuja a punto de estallar

Por Camilo Taufic

"La economía de los Estados Unidos está sobrecalentada", advierte desde el primer párrafo de un estudio polémico, Jeffrey Sachs, director del Instituto para el Desarrollo Internacional de la Universidad de Harvard (Diez tendencias en la competitividad global en 1998), escrito para el Foro de Davos, y puesto en Internet por esa organización. "Los derrumbes financieros no sólo afectan a las economías débiles, sino también a las fuertes que están sobreestimadas por el mercado", apunta. "Si bien las fortalezas de la economía americana son reales y notables comparativamente, ellas no pueden por sí mismas establecer la conducta de los mercados de valores, y al respecto tenemos razones valederas para estar preocupados", escribe el profesor de Harvard.

Para Sachs, "aplicando las mediciones tradicionales, las acciones en el mercado de valores aparece sobrevalorado, quizás entre un cuarto y un tercio más de lo habitual", según cálculos que remite a la primavera boreal del año en curso. "Todas las buenas noticias de la economía (desempleo del 4,3 por ciento; aumento de la productividad) han sido relativizadas por el boom del mercado accionario, que ha llevado a la relación precio-ganancia a niveles históricas, y a una nueva riqueza de trillones de dólares en los últimos cinco años".

"En medio de sentimientos de euforia similares a los que rodearon el boom del Japón hace una década –anota Sachs–, el debate ha girado a la cuestión de si la economía de EE.UU. está cabalgando sobre una burbuja bursátil, que podría estallar de repente y acabar con la actual expansión americana".

El profesor reafirma lo que llama *méritos* de la economía americana: ha mantenido limitados los gastos de asistencia social, impuestos moderados y mercado laboral flexible, "lo que ha llevado a la creación de 15 millones netos de puestos de trabajo desde 1992". Además, "Estados Unidos es el indiscutible líder en casi todas las tecnologías de punta y en la aplicación de tecnología de la información".

"Hay algunas debilidades, por supuesto", admite Sachs. "Tasas de interés relativamente bajas para el ahorro. Las desigualdades de ingreso y riqueza, aunque muy semejantes a la mayoría de los países de Europa Occidental, aparecen acompañadas por una educación técnica de los obreros y los jóvenes muy por atrás del nivel alcanzado en muchos otros países". Estos puntos de debilidad social, ampliamente reconocidos, sin embargo, "no son la clase de factores que típicamente llevan a una crisis financiera".

¿Qué pasará en definitiva?, se pregunta Jeffrey Sachs. "El mejor pronóstico, por supuesto, sigue siendo sólo una suposición. Si una desestabilización del mercado fuera a ocurrir, sería fácil explicarla después de que sucediera. Incluso un 20 por ciento de caída de las acciones, volvería a poner las tasas de ganancia dentro de la "normalidad" histórica. El impacto macroeconómico de semejante crac todavía parece modesto. Un estallido de la burbuja americana, si ocurre, improbablemente llevara a un estancamiento prolongado, a menos que sea acompañado por errores imprevistos de la política".

SITE: **http://www.weforum.org/publications/gcr/sachs.asp**

Jorrat, experto en pronósticos de nivel de actividad

"VAMOS A UNA RECESION"

Por Maximiliano Montenegro

Según un método de última generación, utilizado en Estados Unidos, para predecir el rumbo de la economía, ya hay señales recesivas en el nivel de actividad. El modelo, que predijo con éxito la recesión del '95, llegará esta semana al Ministerio de Economía.



Juan Mario Jorrat, profesor de la Universidad de Tucumán consultado por gurúes de la city.
Dice que ya hay señales de alarma y que la situación puede empeorar en los próximos meses.

Juan Mario Jorrat, miembro del Consejo de Investigaciones de la Universidad de Tucumán, desarrolló en los últimos años un estudio único en el país. Consiste en aplicar a Argentina una metodología similar a la que el National Bureau of Economic Research utiliza en Estados Unidos para los pronósticos económicos. En las últimas semanas, Abel Viglione, el economista de FIEL experto en producción industrial, introdujo a Jorrat al mundo de los bancos de inversión de la city porteña, varios de cuyos economistasjefes escucharon con atención las predicciones del profesor tucumano, graduado en economía en Estados Unidos. La próxima semana el subsecretario de Programación Macroeconómica, Julio Nogués, se reunirá con él para evaluar la posibilidad de desarrollar una metodología similar en el INdEC, algo que en su momento tentó a Juan Llach, cuando era viceministro de Cavallo.

Jorrat mide el nivel de actividad con un indicador (llamado coincidente) mucho más abarcativo que el parámetro tradicional del PBI, ya que le suma datos de producción industrial, ingresos, empleo, importaciones y consumo. Además, a diferencia del producto, que se calcula trimestralmente, tiene la ventaja de medirse mes a mes. Con otro indicador (llamado líder) puede determinar la dirección de la economía con seis meses de anticipación. Este índice está compuesto por variables financieras y reales: cotizaciones de la Bolsa, concursos preventivos y quiebras, oferta monetaria, precios de los servicios, productividad del trabajo, horas trabajadas en la industria, etc. Con este indicador, hacia noviembre del '94 pronosticó con éxito la recesión del '95 y luego, hacia octubre de ese año, predijo la recuperación que sobrevino en el '96.

Similar: ***"Poco antes de la recesión del '95, los índices estaban en niveles similares a los actuales. Hay una gran similitud con la situación pretequila".***

–¿Los indicadores que usted elaboran está pronosticando recesión para el año próximo?

–El índice líder, que anticipa el nivel de actividad de los próximos 6 meses, está marcando una "recesión de crecimiento". Esto es una fuerte desaceleración de la economía. Todavía no hay evidencias de que vaya a ocurrir una recesión clásica, es decir con una caída del PBI. De todos modos hay una primera señal de recesión.

–¿Cuál debería ser la segunda señal que confirme una recesión más tradicional?

–La segunda señal es cuando el índice coincidente crece a menos del 3 por ciento anual. Esta situación coincidiría con el inicio de una recesión clásica. El índice coincidente todavía está creciendo al 4 por ciento anual, muy por debajo del 12 por ciento del año pasado, pero aun así arriba del límite.

– Sus números, obviamente, todavía no contemplan lo que sucedió en agosto, cuando subió la tasa de interés y se paró el ingreso de capitales. ¿Dada su experiencia, si se incluyeran estos datos, podríamos entrar en los próximos meses en un proceso recesivo clásico?

–Poco antes de la recesión del '95, el índice coincidente estaba en niveles similares a los actuales y después se precipitó de golpe. El índice de líder también revela una gran similitud entre la situación pretequila y la situación actual. Es decir, no lo descarto. Imagínese que fuera en auto subiendo un cerro: si suelta el acelerador, por inercia va a seguir andando un poco, pero a una velocidad decreciente, va a alcanzar el máximo de altura y después va empezar a retroceder. En este momento, por inercia todavía estamos yendo hacia arriba. Ahora pueden ocurrir dos cosas: que el motor se ponga en marca de vuelta o que empecemos a caer.

–Conociendo como funciona la Convertibilidad, que el motor se ponga en marcha de vuelta implicaría que se aclarar el panorama internacional que el ingreso de capitales retomara impulso...

–La situación externa es clave. Argentina está mucho más fuerte que en la etapa pretequila. Pero, desde el punto de vista internacional, lacrisis del Tequila tuvo sólo epicentro en México. Ahora están involucrados todos los países emergentes. Así, el resultado es bastante dudoso, hay que seguir observando qué pasa en los próximos meses.

–¿Usted pronostica para este año un crecimiento del PBI de sólo el 4 por ciento?

–En este momento mi previsión es todavía más baja: es de alrededor del 3 por ciento, todavía más baja. El nivel de actividad, ajustado por estacionalidad, es mucho menor al del año pasado.

–El 3 por ciento es casi la mitad del pronóstico del 5,8 por ciento que figura en el Presupuesto y que Roque Fernández sigue sosteniendo...

–La cifra oficial no fue revisada como consecuencia de los problemas de Asia. Antes de la crisis asiática de octubre del año pasado yo preveía para este año un crecimiento del 5 por ciento. Esa crisis ya nos costó 1 punto del PBI. El que Brasil no crezca y las nuevas turbulencias en Rusia nos pueden costar otro punto.

Auto: ***"Imagínese que fuera en auto subiendo un cerro: si suelta el acelerador, por inercia va a seguir andando un poco y después va a empezar a retroceder".***

–¿Para el '99, la mayoría de los consultores habla de un crecimiento del PBI del 4 por ciento. ¿Usted qué opina?

–No me gusta pronosticar con tanta anticipación para Argentina. Pero la tendencia pareciera ser declinante. La tasa de crecimiento potencial de Argentina para los próximos años sería del orden de 3 a 3,5 por ciento anual, no más. En la primera fase de la Convertibilidad hubo un gran cambio estructural que implicó un gran aumento de la productividad. Ahora se siguen importando bienes de capital, pero la productividad crece a un ritmo mucho menor. Así que en el futuro no se puede esperar tanto crecimiento como en los últimos años.

–¿Qué opina de la proyección de los economistas de la Alianza, que dicen que Argentina podría crecer durante los cuatro años del próximo gobierno a una tasa promedio del 6 por ciento anual?

–Ojalá se hiciera realidad. Pero me parece demasiado optimista. Implicaría un crecimiento de la inversión y de la mano de obra que me parece inaccesible para Argentina por los próximos 10 años.

–¿Qué puede pasar con la desocupación en los próximos años?

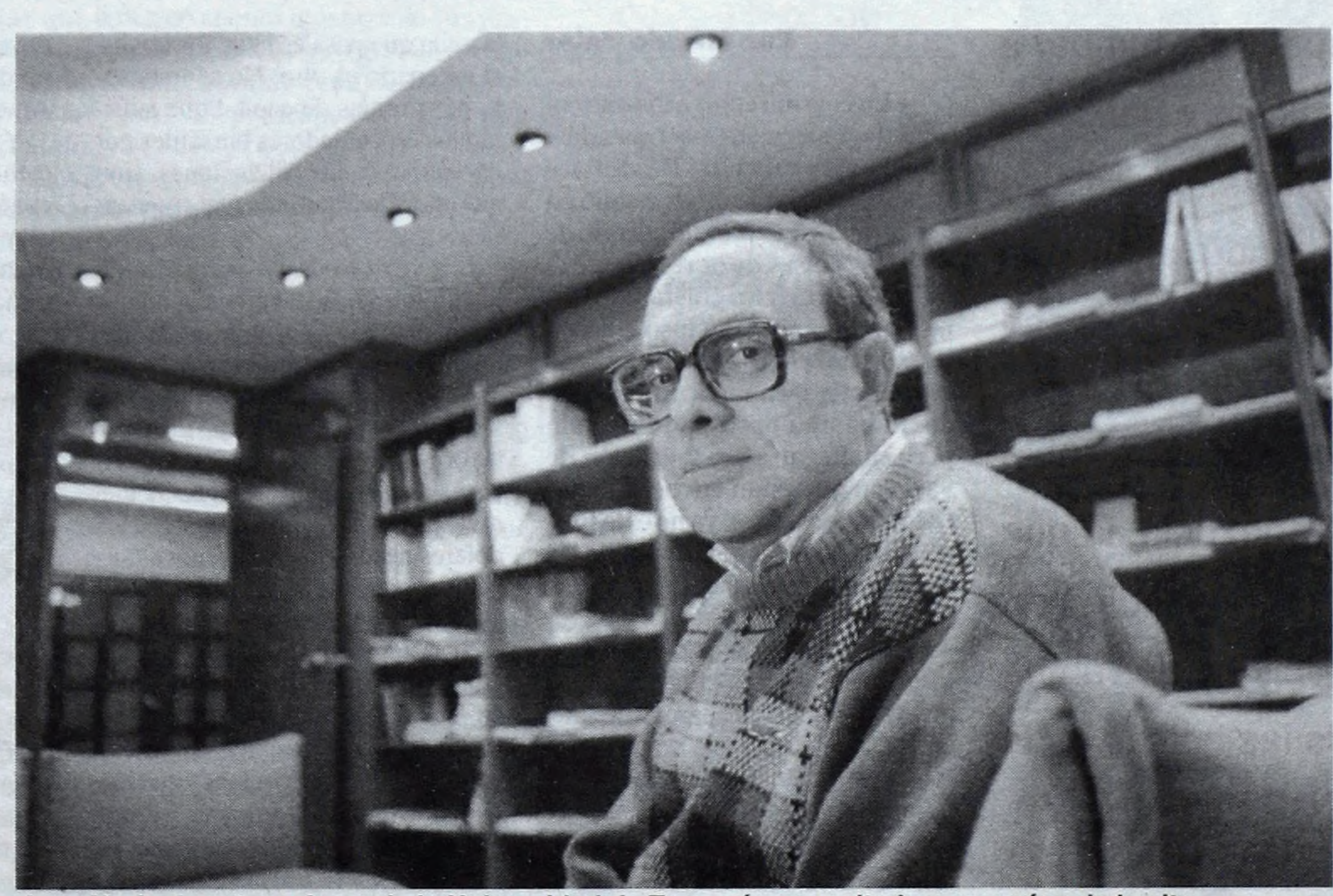
–Es seguro que no se va a poder reducir a un dígito a fines del '99. Y perforar el piso del 13 por ciento va a costar más de lo que costó bajar hasta ahora la desocupación.

R EPORTAJE

o en pronósticos de nivel de actividad

"...MOS A UNA RECESION"

Según un método de última generación, utilizado en Estados Unidos, para predecir el rumbo de la economía, ya hay señales recesivas en el nivel de actividad. El modelo, que predijo con éxito la recesión del '95, llegará esta semana al Ministerio de Economía.



Juan Mario Jorrat, profesor de la Universidad de Tucumán consultado por gurúes de la city.
Dice que ya hay señales de alarma y que la situación puede empeorar en los próximos meses.

dió en agosto, cuando subió la tasa de interés y se paró el ingreso de capitales. ¿Dada su experiencia, si se incluyeran estos datos, podríamos entrar en los próximos meses en un proceso recesivo clásico?

–Poco antes de la recesión del '95, el índice coincidente estaba en niveles similares a los actuales y después se precipitó de golpe. El índice de líder también revela una gran similitud entre la situación pretequila y la situación actual. Es decir, no lo descarto. Imagínese que fuera en auto subiendo un cerro: si suelta el acelerador, por inercia va a seguir andando un poco, pero a una velocidad decreciente, va a alcanzar el máximo de altura y después va empezar a retroceder. En este momento, por inercia todavía estamos yendo hacia arriba. Ahora pueden ocurrir dos cosas: que el motor se ponga en marca de vuelta o que empecemos a caer.

–Conociendo como funciona la Convertibilidad, que el motor se ponga en marcha de vuelta implicaría que se aclarar el panorama internacional que el ingreso de capitales retomara impulso...

–La situación externa es clave. Argentina está mucho más fuerte que en la etapa pretequila. Pero, desde el punto de vista internacional, lacrisis del Tequila tuvo sólo epicentro en México. Ahora están involucrados todos los países emergentes. Así, el resultado es bastante dudoso, hay que seguir observando qué pasa en los próximos meses.

–¿Usted pronostica para este año un crecimiento del PBI de sólo el 4 por ciento?

–En este momento mi previsión es todavía más baja: es de alrededor del 3 por ciento, todavía más baja. El nivel de actividad, ajustado por estacionalidad, es mucho menor al del año pasado.

–El 3 por ciento es casi la mitad del pronóstico del 5,8 por ciento que figura en el Presupuesto y que Roque Fernández sigue sosteniendo...

–La cifra oficial no fue revisada como consecuencia de los problemas de Asia. Antes de la crisis asiática de octubre del año pasado yo preveía para este año un crecimiento del 5 por ciento. Esa crisis ya nos costó 1 punto del PBI. El que Brasil no crezca y las nuevas turbulencias en Rusia nos pueden costar otro punto.

> **Auto:** ***"Imagínese que fuera en auto subiendo un cerro: si suelta el acelerador, por inercia va a seguir andando un poco y después va a empezar a retroceder".***

–¿Para el '99, la mayoría de los consultores habla de un crecimiento del PBI del 4 por ciento. ¿Usted qué opina?

–No me gusta pronosticar con tanta anticipación para Argentina. Pero la tendencia pareciera ser declinante. La tasa de crecimiento potencial de Argentina para los próximos años sería del orden de 3 a 3,5 por ciento anual, no más. En la primera fase de la Convertibilidad hubo un gran cambio estructural que implicó un gran aumento de la productividad. Ahora se siguen importando bienes de capital, pero la productividad crece a un ritmo mucho menor. Así que en el futuro no se puede esperar tanto crecimiento como en los últimos años.

–¿Qué opina de la proyección de los economistas de la Alianza, que dicen que Argentina podría crecer durante los cuatro años del próximo gobierno a una tasa promedio del 6 por ciento anual?

–Ojalá se hiciera realidad. Pero me parece demasiado optimista. Implicaría un crecimiento de la inversión y de la mano de obra que me parece inaccesible para Argentina por los próximos 10 años.

–¿Qué puede pasar con la desocupación en los próximos años?

–Es seguro que no se va a poder reducir a un dígito a fines del '99. Y perforar el piso del 13 por ciento va a costar más de lo que costó bajar hasta ahora la desocupación.

El Buen Inversor

Pánico en la City

Después de tumbar a los tigres asiáticos y a Rusia, la crisis se mudó a América latina. El gatillo se disparó con rumores de devaluación en Venezuela, lo que derivó en un estrepitoso derrumbe de las bolsas de la región.

Por Alfredo Zaiat

La corrida contra los mercados emergentes se trasladó a los de Latinoamérica. Desde hace un año, cuando la crisis estalló en Tailandia y se expandió al resto de Asia, las bolsas de la región habían sufrido fuertes coletazos pero no había pánico. Incluso cuando Brasil padeció un intenso ataque especulativo, en noviembre pasado, hubo una profunda sacudida pero sin llegar a esa sensación de vacío en que están envueltos ahora los financistas. Y ya no es la preocupación por el derrumbe de las acciones, sino por el derrape de los títulos públicos.

La crisis va saltando vallas y a medida que avanza el horizonte se pone cada vez más negro. Mientras que la valla que supera sea la de las acciones se genera nerviosismo y angustia en el recinto, pero queda circunscripto a ese microclima. Pero si la valla que pasa es la de los bonos, el escenario es otro. No se trata sólo de pérdidas de capital que sufrirán los especuladores bursátiles por las caídas de las cotizaciones, sino que ahora la economía real empezará a sufrir.

El retroceso de las paridades de los títulos públicos refleja la menor confianza de los inversores en la evolución de la economía y, por lo tanto, exigen una tasa mayor por conservar esos papeles. Esa tasa más alta tiene su espejo en lo que los financistas denominan riesgo país: a qué nivel de tasa Argentina consigue los dólares necesarios para renovar sus vencimientos de deuda y para cubrir el déficit de las cuentas públicas.

Si la tasa sube para financiar al Gobierno también lo hará para las empresas que buscan fondos para sus negocios. Y también se encarecerá el crédito para quienes quieran comprar una casa, un auto y otros bienes de consumo. Ese aumento del costo del dinero impactará en el nivel de actividad debido a que habrá una menor propensión a invertir de las empresas y a consumir de la gente. Así se gatillará el círculo vicioso de desaceleración de la economía, que en el peor de los casos deriva en recesión, como sucedió con la crisis mexicana en 1995.

Para que esa dinámica se desarrolle en toda su dimensión la actual crisis que ha mudado su epicentro a Latinoamérica, con el primer sismo en Venezuela, debería castigar con dureza a Brasil. El ataque especulativo al bolívar, la moneda venezolana, tiene un mensaje fulminante de los inversores internacionales: si gran parte de los mercados emergentes, desde los tigres asiáticos hasta Rusia, tuvieron que aplicar forzadas devaluaciones competitivas por qué no deberían hacer lo mismo los de América latina.

Y tal como muestra la historia reciente de las economías asiáticas, cuando una pierde la pulseada con el mercado y tiene que devaluar su moneda ingresa en un camino sin retorno. Camino que obliga al resto de sus vecinos a imitar. Ese es, precisamente, el principal riesgo para la convertibilidad.



TASAS

	VIERNES 14/08 en $	VIERNES 14/08 en u$s	VIERNES 21/08 en $	VIERNES 21/08 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	6,7	5,9	7,0	6,0
60 días	8,4	6,1	9,6	6,2
Caja de Ahorro	3,0	2,4	3,0	2,4
Call Money	7,3	6,8	9,0	8,5

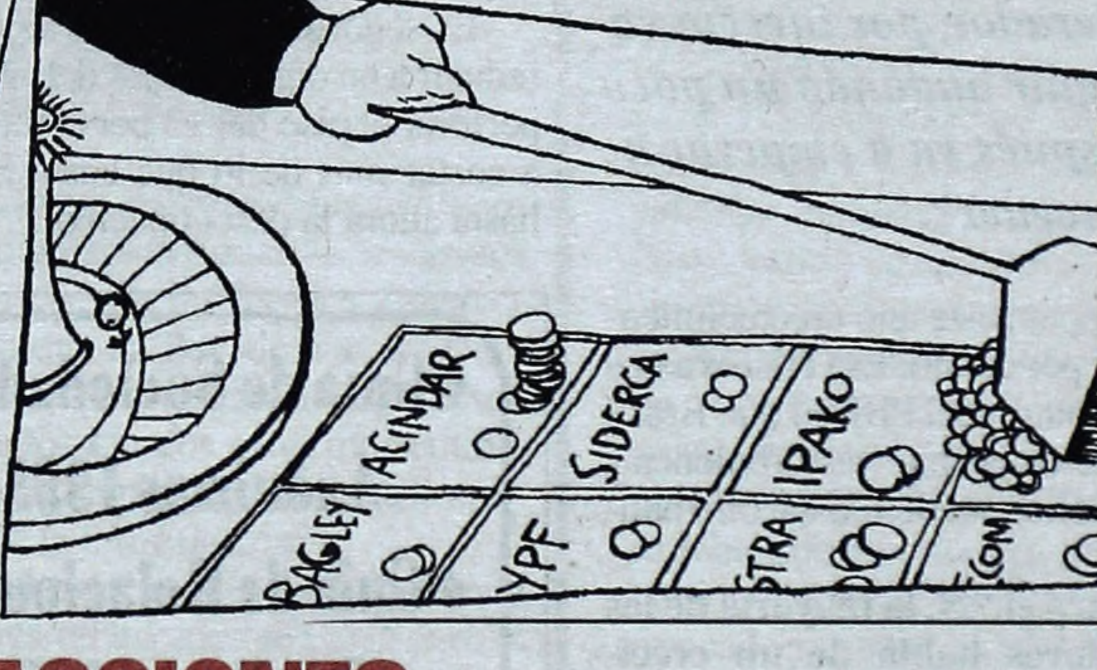
NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

INFLACION
(en porcentaje)

Agosto 1997	0,2
Septiembre	0,0
Octubre	-0,2
Noviembre	-0,2
Diciembre	0,2
Enero 1998	0,6
Febrero	0,3
Marzo	-0,1
Abril	0,0
Mayo	-0,1
Junio	0,2
Julio	0,3

Inflación acumulada últimos 12 meses: 1,2%.





LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA
(en millones)

	en $
Cir. monet. al 19/08	15.415
Depósitos al 12/08	
Cuenta Corriente	9.307
Caja de Ahorro	8.429
Plazo Fijo	14.754
	en u$s
Reservas al 19/08	
Oro y dólares	23.157
Títulos Públicos	1.718

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

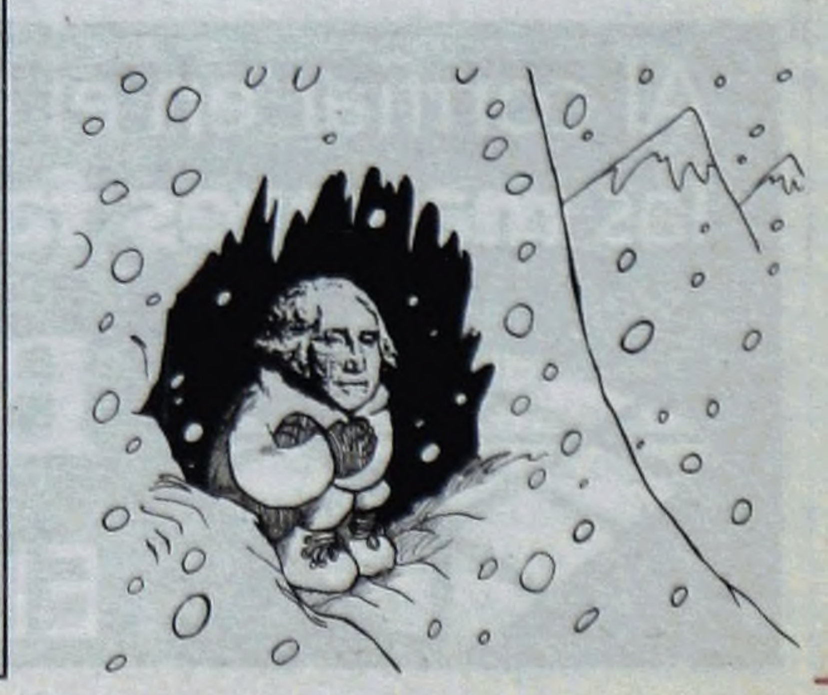


DOLAR
(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0015
Lunes	1,0015
Martes	1,0015
Miércoles	1,0015
Jueves	1,0015
Viernes	1,0015
Variación en %	–

ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Viernes 14/08	PRECIO (en pesos) Viernes 21/08	VARIACION (en porcentaje) Semanal	VARIACION (en porcentaje) Mensual	VARIACION (en porcentaje) Anual
Acindar	1,420	1,170	-17,6	-35,0	-50,8
Alpargatas	0,114	0,097	-14,9	-52,7	-76,9
Astra	1,220	1,050	-13,9	-31,4	-38,6
Capex	4,000	3,850	-3,8	-17,6	-42,1
Central Costanera	2,690	2,500	-7,1	-13,8	4,1
Comercial del Plata	0,780	0,657	-15,8	-37,4	-58,4
Siderar	3,000	2,140	-28,7	-42,9	-49,7
Siderca	1,560	1,230	-21,2	-35,6	-52,1
Banco Francés	7,770	6,930	-10,8	-16,0	-25,3
Banco Galicia	4,500	4,000	-11,1	-22,0	-26,6
Indupa	0,640	0,525	-18,0	-31,4	-56,3
Irsa	3,320	2,840	-14,5	-23,2	-23,7
Molinos	1,790	1,550	-13,4	-30,2	-35,0
Peréz Compac	4,860	4,190	-13,8	-27,8	-40,1
Renault	1,630	1,340	-17,8	-38,5	-2,1
Sevel	0,620	0,510	-17,7	-41,0	-44,6
Telefónica	3,140	2,620	-16,6	-26,9	-28,7
Telecom	6,150	5,250	-14,6	-23,0	-25,5
YPF	26,850	22,600	-15,8	-22,9	-32,0
Indice Merval	483,530	407,220	-15,8	-30,8	-40,8
Indice General	**18.539,540**	**16.053,750**	**-13,4**	**-23,2**	**-30,4**



–*¿Cómo evalúa la situación de la Bolsa y cuáles son sus perspectivas?*

–Es una catástrofe. El índice de acciones líderes Merval perdió casi 16 por ciento en la semana. Pero lo más preocupante es el retroceso de los títulos públicos (los Brady cedieron entre el 7,7 y el 10 por ciento). Esto implica una suba de las tasas de interés que afectará inevitablemente el crecimiento de la economía. La perspectiva inmediata para los papeles no es positiva. No obstante, creo, pensando en el largo plazo, que es un buen momento de comprar bonos e, incluso, algunas acciones. Hay que tener en cuenta que no sólo sus precios están bajísimos, sino que además Argentina tienen todos los indicadores fundamentales muy sólidos.

–*¿Cuáles son los centros de preocupación en las plazas internacionales?*

–Los inversores ven con temor sobre todo la situación complicada de países como Venezuela o Rusia, y lo que pueda pasar con China y Brasil.

–*¿Cuál es el panorama en Venezuela?*

–La situación en este país es crítica y puede pegar muy fuerte en Argentina. Está soportando una presión cambiaria terrible que se traduce en un alto drenaje de dólares. Un indicador claro es que el riesgo país de Venezuela prácticamente se duplicó en dos días. Todo parece indicar que va a tener que devaluar su moneda.

ME JUEGO

RAFAEL OLARRA GIMENEZ
Vicepresidente de Galicia Administradora de Fondos del Banco de Galicia

–*¿En Brasil también se está complicando?*

–Es el mayor peligro porque tiene desequilibrios económicos muy importantes. No ha podido resolver, por ejemplo, su gran deuda de corto plazo. En cambio, pese a las caídas que vienen sufriendo, sus reservas siguen siendo elevadas. Además, la probable reelección de Henrique Cardoso, que muestran las últimas encuestas, le da la ventaja de una mayor previsibilidad política. A esto hay que añadirle el fuerte ingreso de capitales por las privatizaciones pendientes.

–*¿Quedó superada la crisis en Rusia?*

–Pienso que lo peor ya pasó. Rusia entró en cesación de pagos pero ya está reestructurando su deuda externa. Además, considerando la importancia política que este país tiene para los países occidentales, éstos procurarán facilitarle una solución a los problemas.

–*¿Qué probabilidades existen de que China devalúe el yuan?*

–Creo que no va a devaluar. Sobre todo porque Estados Unidos, de quien depende el superávit comercial de China, está presionando para que no lo haga.



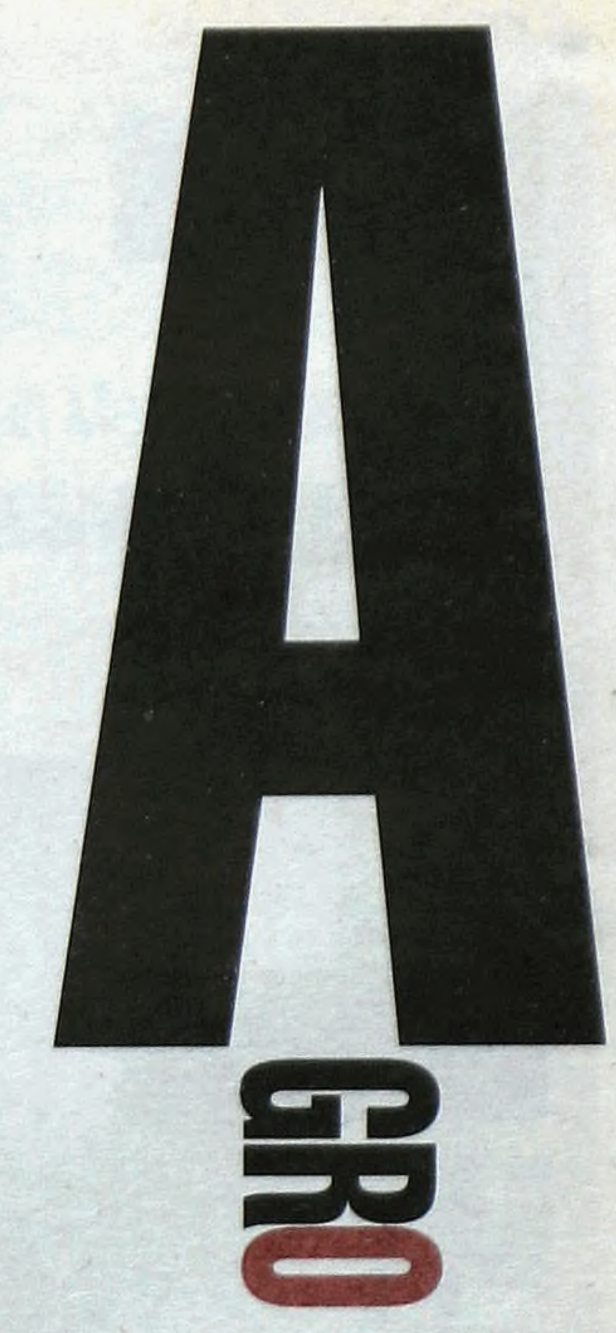
TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 14/08	Viernes 21/08	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	122,750	110,000	-10,4	-13,2	-4,3
Bocon I en dólares	126,000	117,000	-7,1	-9,1	-2,3
Bocon II en pesos	103,400	89,750	-13,2	-16,5	-9,3
Bocon II en dólares	123,000	110,000	-10,6	-12,4	-5,8
Bónex en dólares					
Serie 1989	99,300	96,500	-2,8	-3,0	0,9
Serie 1992	96,250	93,000	-3,4	-2,3	0,6
Brady en dólares					
Descuento	79,750	69,000	-13,5	-19,1	-17,6
Par	73,125	63,000	-13,8	-18,5	-14,1
FRB	87,500	74,000	-15,4	-18,8	-17,4

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Por la falta de hacienda, la propia industria comenzará a importar para cumplir los compromisos de exportación. Las carnes australianas no llegarán a los consumidores locales.





Crisis frigorífica y carne importada

Por Aldo Garzón

"Susana ni siquiera levanta el tubo", se lamentó ante **Cash** el presidente de la Cámara de la Industria y Comercio de Carnes (CICCRA), Miguel Schiariti, al referirse a los llamados, sin respuesta, a la subsecretaria de Alimentación, Susana Merlo. El sector frigorífico quiere saber en qué quedó el Comité de Crisis Mixto prometido por el Gobierno para atender las demandas del sector.

Con la perspectiva de perder mercados de exportación de aquí a dos años, cuando se estima que se repondrá el stock de hacienda, los frigoríficos locales ya comenzaron a analizar ofertas de Australia, Nueva Zelanda y Estados Unidos para importar materia prima y poder seguir funcionando. La reciente compra de Quickfood (dueña de la marca Paty) por parte de CEPA, por otra parte, confirma la obligada fusión de empresas por la crisis en el sector, que anticipara el titular de Agricultura y Ganadería, Felipe Solá, a este diario dos semanas atrás.

Según Schiariti, si bien la semana pasada se habló de un próximo ingreso de entre 7 y 8 mil toneladas de carnes desde Australia y Nueva Zelanda, "todavía no ha entrado un gramo". El empresario, cuya cámara reúne a los frigoríficos dedicados al troceado de la cuota Hilton, estima que los precios, incluyendo el arancel común del Mercosur para las importaciones de extrazona (en torno al 16 por ciento), serían de 2,20 dólares el kilo para el equivalente media res con hueso y de 3,5 para la carnaza, "muy similares a los valores locales". Pero lo peor que podría pasar es que se importara carne desde la Unión Europea, que está subsidiada. "Ya hay un pedido formulado al Servicio de Sanidad Animal por parte de los frigoríficos termoprocesadores para importar desde la UE carne, que podría transmitir la enfermedad conocida como la vaca loca".

Los frigoríficos termoprocesadores son los que producen carne cocida, como por ejemplo, el corned beef. Hay dos: CEPA y Swift. Consultado por **Cash**, Juan Munster, director comercial de CEPA, desmintió que hayan pedido autorización al Senasa para importar carne europea. "Ni siquiera lo estamos evaluando", aseguró. Confirmó, sin embargo, que consideran muy posible la introducción de carne australiana (a 1,70 dólares el kilo, para elaborar) y de Nueva Zelanda, mientras continúa la importación de ganado en pie desde Uruguay y otros países vecinos.

Precios: ***Los precios de importación serían de 2,20 dólares el kilo para la media res con hueso y de 3,5 para la carnaza, "muy similares a los valores locales".***

El sector cárnico argentino sufre demasiados problemas a un mismo tiempo: falta de materia prima (descendió en 3 millones de cabezas el ganado en los últimos tres años), un ciclo adverso caracterizado por retención de animales jóvenes, sobreoferta por parte de Estados Unidos y la Unión Europea, y caída de la demanda en el sudeste asiático debido a la crisis financiera de esa zona. Hay 14 plantas cerradas y la credibilidad en la gestión del sector está seriamente salpicada por las sospechas de evasión de impuestos en toda la cadena.

La mayoría de los operadores del mercado consultados coincide en que la importación de carnes de Australia y Nueva Zelanda servirá, al menos, para ponerle un techo a los precios locales. Para Felipe Solá, no es cuestión de "rasgarse las vestiduras" por estas importaciones. El mundo, para el titular de Agricultura, "es de ida y vuelta". Ocurre que la carne de esos países podrá venir algo más barata, pero sin subsidios. Y se aplicaría a la reexportación. Si hay algo que la Argentina debe cumplir, es con las 28 mil toneladas que tiene asignadas en Europa por la cuota Hilton. De la misma opinión es Enrique Crotto, de la Sociedad Rural, para quien la principal bandera es la libertad de mercados.

Hace ya tres semanas que las principales cámaras de la industria frigorífica se reunieron con el ministro de Economía, Roque Fernández y representantes de Agricultura y Ganadería, para que el gobierno les tire un salvavidas que les permita seguir adelante. Pidieron que se aumente el nivel de reintegros, la devolución automática del IVA y una reducción del 70 por ciento en los aportes previsionales, propuesta, esta última, quesólo podrá tener cabida en el marco de una rebaja integral de las contribuciones patronales, quizás recién a partir del año próximo.

En el medio, ha quedado demorada la constitución, aunque sea, de un comité de crisis, del que también participará la Federación Gremial, ya que el sector ha perdido 8 mil puestos de trabajo en el último año. "Nos alarma este silencio de radio", dice, con los decibeles bajos, Miguel Schiariti, mientras machaca, quizá como una forma de hacerse oír, sobre la necesidad de impedir el ingreso de carne europea y recuerda los pollos de Mazzorín.

ENFOQUE

Por Enrique M. Martínez *

Tanta discusión sobre modelos que no se definen previamente provoca seguramente confusión y hastío en un lector mínimamente interesado, aunque no sea especialista. Quiero plantear una invitación a reflexionar sobre el sentido último del debate económico en nuestro país y en el mundo, para ver si se puede ayudar a eludir los clichés y las consignas.

Está claro que la globalización está produciendo una concentración de poder y de ingresos fenomenal, tanto entre países como en el interior de cada país, incluyendo los desarrollados. Quien quiera orientar la economía argentina debe explicar el fenómeno y encontrar formas de contrarrestarlo. Para eso debe tener en cuenta que nuestra condición de productores de materias primas y nuestra bajísima autonomía tecnológica son propicias para que se pueda integrar con prosperidad al mundo una pequeña fracción de la población y el resto quede aislado hasta de sus propios compatriotas, que no los necesiten ni como trabajadores ni como consumidores.



Ingresos: ***La globalización está produciendo una concentración de ingresos, entre países, incluyendo los desarrollados.***

En este marco, auspiciar una filosofía de libre mercado totalmente desregulado, donde el más fuerte se sienta justificado en su éxito hasta por la ideología, mientras el derrotado tenga como única salida la caridad oficial, es suicida. Es suicida porque, de tal modo, los vínculos entre los compatriotas se debilitarán hasta desaparecer y sólo quedará la yuxtaposición física de dos poblaciones distintas –una próspera y otra sin esperanza– en un mismo espacio geográfico, con el horizonte de caos social que ello implica. Este es el auténtico problema y no otro.

El actual panorama debe reemplazárselo por un cuerpo de ideas y acciones que fortalezca la construcción de vínculos, en lugar de su disolución.

En términos prácticos esto quiere decir que la desocupación debe ser resuelta por el aumento de la actividad del 85 por ciento que hoy tiene trabajo, de manera de absorber al 15 por ciento de los desocupados, en lugar de postular que el problema es de cada desempleado y se resuelve estudiando de noche o convirtiéndose en microempresario.

El problema de las pymes se resolverá construyendo cadenas productivas que vinculen empresas grandes con sus proveedores o clientes pequeños de modo que el conjunto sea competitivo internacionalmente. No se resolverá meramente imaginando que los pequeños empresarios deberían tomar más cursos.

Los cambios necesarios superan, por lo tanto, los ajustes macroeconómicos y en tal contexto resulta un mero juego algebraico postular a qué tasa crecerá el producto y cuál será el efecto de esto sobre el empleo, ya que si nada cambia, insisto, ni siquiera se estará formulando hipótesis sobre un país integrado.

Los problemas de la sociedad son de todos, no sólo de aquellos que se acuestan sin comer o con los bolsillos vacíos. Hasta que esto no se refleje en un programa de gobierno, el país no tendrá ni entidad ni paz interior.

Por esta razón esencial es que vale la pena pensar dos veces antes de caer en considerar que un retoque de las ideas menemistas puede ser solución para el país. Ser liberal o neoliberal o neoliberal modernizado terminará significando ser cómplice de nuestra disgregación como comunidad, en un proceso de globalización que paradójicamente nos lleva a ser provincias de una nación única.

Cursos: ***El problema de las pequeñas y medianas empresas no se resolverá meramente imaginando que esos empresarios deberían tomar más cursos.***

* *Economista de la Alianza.*

El baúl de Manuel

Por M. Fernández López

Lo primero es lo primero

Los egipcios creían que cada uno tiene un doble de sí mismo, el *Ka* –lo que los alemanes llaman "Doppelgänger", sombra u otro yo–. Unos pueblos *reprimen* el otro yo, según mostró Freud en sus estudios del inconsciente. Otros, en cambio, tienen un otro yo tan fuerte que *confunden* el uno y el otro. Eso les pasa a los argentinos, y ese rasgo lo captó magníficamente el dibujante José A. Guillermo Divito (1914-69) en su tira cómica "El otro yo del doctor Merengue". El "yo" representaba su figura pública; el "otro yo" expresaba sin inhibición todo lo ocultamente deseado por el yo, pero pasible de censura por los demás. Nuestro yo institucional es Alberdi, la Constitución, a la que debe someterse toda otra ley y toda acción pública y privada. Nuestro otro yo institucional es Rosas, la exaltación de la discrecionalidad, el desconocimiento de toda norma superior y el gobierno por ucases. Hoy mismo, el Congreso de la Nación tramita un proyecto de flexibilización laboral, remitido por el PEN, que, de aprobarse, no sería objetado por la CSJN. Sin embargo, ignora o contradice el art. 14 bis de la Constitución: ¿limita la jornada laboral a un término digno? ¿Norma el descanso? ¿Define cuántos pesos es una retribución justa? ¿Obliga a que el salario sea al menos vital? ¿Revoca la amovilidad salarial prescrita por la Ley de Convertibilidad? ¿Qué participación otorga al trabajador en las ganancias de las empresas? ¿Qué control de la producción permite al obrero? ¿Qué colaboración con la dirección de las empresas le permite ejercer? ¿Se lo protege contra el despido arbitrario? ¿Se da estabilidad al empleado público? ¿Se garantizan los convenios colectivos? ¿Garantiza la estabilidad en el empleo de los representantes gremiales? ¿Otorga el Estado una seguridad social integral e irrenunciable? ¿El PAMI administrado por los interesados? ¿Se otorgan jubilaciones y pensiones móviles? ¿Se da salario familiar a unos y a otros no? ¿Cómo se accede a una vivienda digna? ¿Toda familia gozará de protección integral? Esa es la agenda de la Constitución. No la acepta, empero, la misma clase política que redactó y juró esa Constitución hace apenas 4 años. Prefiere el otro yo, la disciplina partidaria, la lealtad al líder y el propio éxito. Perfumada y rumbosa, prefiere el olor inconfundible del billete nuevo al del sudor de los trabajadores. Por algo no goza de fe pública ni de credibilidad.

Del tomate

Los economistas no tienen coronita, y a pesar de valiosos aportes se ven expuestos como otros mortales a extravíos de la razón, aunque no suelen tener conciencia de ello. La moderna teoría del crecimiento económico, por ejemplo, nace con un artículo de Roy Harrod de 1939. Ese economista, en 1928, descubrió la *curva de ingreso marginal* de la empresa y envió para publicar un artículo a Keynes, responsable del *Economic Journal*. Keynes lo pasó a examen de Frank Ramsey, quien lo objetó, con gran disgusto de Harrod. Este narró el suceso en *Vida de Keynes*, donde *ocultó* el verdadero efecto: dijo que aquella vez le afectaba una "salud precaria". En verdad, se había vuelto loco, y eso no lo dijo él sino Phelps Brown, en un *homenaje* a Harrod después de fallecer: "Sufría un colapso nervioso, no podía comer ni leer, y sentía especialmente que alguien constantemente tironeaba de un largo pelo que tenía enredado en su cerebro". Año y medio después superó el trance; el artículo se publicó en junio de 1930 y luego Harrod dio enormes aportes a su país y a la ciencia. Otro caso: John Nash, estudiante de química, física y matemática, apoyado por A. W. Tucker se doctoró en Princeton (allí enseñaban los creadores de la teoría de los juegos, von Neumann y Morgenstern) con la tesis *Juegos no cooperativos* (1950). Afectado de psicosis, Nash debió abstenerse varios años de tareas científicas. Cuando en 1994 se le dio el Premio Nobel en Economía por su temprana contribución a la teoría de los juegos, sus colegas de universidad se preguntaban: "¿A quién? ¿Al loquito?". Acá escuchamos de graduados en Economía propuestas como éstas: ¿el pueblo X se quedó sin fuentes de trabajo?: mándense sus habitantes a otro lugar. ¿Tener empleo es un privilegio?: que el subsidio a los desocupados lo paguen de su salario los ocupados. ¿Gravar las ganancias reduce el incentivo a invertir?: que tributen los asalariados, se exima de IVA a consumos de ricos y se grave a consumos de pobres; etc. El doctor Ramos Mejía enseñó que la *locura* está más extendida de lo que parece. Que el poder no sólo corrompe la moral; también el cerebro: a Reagan le afecta demencia presenil. Su aliada en restablecer el poder neoconservador, Margaret Thatcher, ¿estaba en su sano juicio cuando suprimió la copa de leche a alumnos de escuelas públicas? ¿Cuántos más habrá que, detrás de propuestas extravagantes, encubren rayes fenomenales?

BANCO DE DATOS

RANKING

Las ventas de los supermercados en la zona metropolitana crecieron el 97,6 por ciento en los últimos cinco años. Según un estudio publicado en la última edición de la revista *Apertura*, Disco maneja el 18,3 por ciento del mercado, seguido por Carrefour (17,2), Coto (12,7) y Norte (12,1).

EL BOOM DE LOS HIPER

–Capital Federal y Gran Buenos Aires–
(ventas en millones de pesos)

1992	3118
1993	3903
1994	4436
1995	4970
1996	5760
1997	6160

Fuente: *Apertura.*

SIDERCA

La siderúrgica del grupo Techint cerró su ejercicio económico trimestral al 30 de junio último con una ganancia de 52,8 millones de pesos. Este resultado fue un 5,3 por ciento superior al obtenido en igual lapso de 1997. Las ventas sumaron 242,1 mil toneladas, de las cuales 163,3 fueron exportaciones. La producción, en tanto, totalizó en este período 206,9 toneladas.

IMPSA

La empresa del grupo Pescarmona vendió en 53,5 millones de pesos sus participaciones en los ferrocarriles Buenos Aires al Pacífico (73,6%) y Mesopotámico General Urquiza (70,6%). Las dos líneas, que facturan al año 75 millones, pasaron a manos del grupo brasileño que controla Ferrovía Sul Atlántico y es fuerte accionista de Ferrovía Centro Atlántica. IMPSA aplicará los fondos obtenidos a cancelar deuda de corto plazo.

AGUAS ARGENTINAS

La concesionaria del servicio de agua potable y cloacas de Capital Federal y 17 partidos del conurbano bonaerense obtuvo en 1997 una ganancia de 57,7 millones de pesos. Sus ingresos netos en ese período totalizaron 420 millones de pesos, mientras que los activos y el patrimonio neto fueron de 971 y 273 millones, respectivamente. Entre mayo de 1993 y diciembre del año pasado la compañía invirtió 1045 millones de pesos y añadió 2,5 millones de nuevos usuarios. La empresa anticipó menores ganancias para 1998 debido a su imposibilidad de facturar el Servicio Universal (SU) que fue trabado por una decisión de la Justicia.

FORO DEL SUR

Esta Fundación realizará el próximo 26 un seminario sobre La Competencia Internacional por la Inversión Extranjera. El evento, organizado junto con la Agencia de Desarrollo de Inversiones de la Secretaría de Industria, se efectuará en el Hotel Libertador a las 9.00. La entrada es libre y gratuita.